

Şirket/Fiyat Bilgileri ve Tavsiye

Hisse Kodu	:	LOGO
Sektör	:	Bilişim, Teknoloji
Piyasa Değeri(Bin TL)	:	₺12,255,000.00
Firma Değeri(Bin TL)	:	₺11,694,646.00
Son Kapanış Fiyatı(TL)	:	129.00
Hedef Fiyat(TL)	:	173.00
Tavsiye	:	AL
Potansiyel Getiri(%)	:	34.11

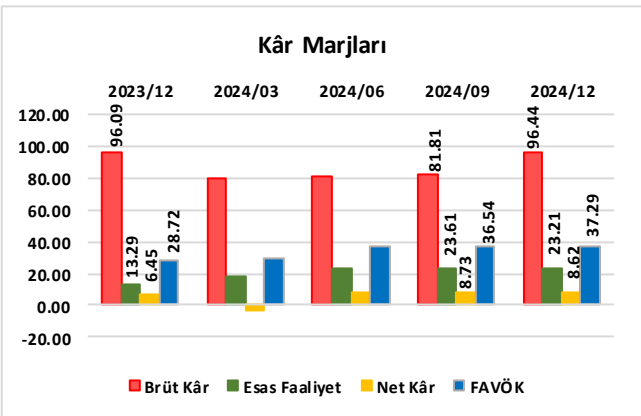
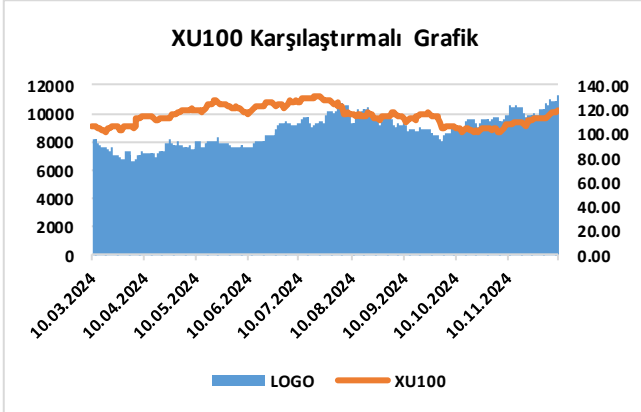
Özet Finansal Bilgiler(Bin TL)

Dönen Varlıklar	:	₺4,245,551.00
Duran Varlıklar	:	₺3,020,974.00
Kısa Vadeli Yükümlülükler	:	₺3,736,122.00
Uzun Vadeli Yükümlülükler	:	₺627,318.00
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	:	₺2,629,408.00
Hasılat	:	₺4,084,053.00
Satışların Maliyeti	:	₺145,458.00
Brüt Kar (Zarar)	:	₺3,938,595.00
FAVÖK	:	₺1,522,750.00
Dönem Net Kârı(Ana Ortaklık Payları)	:	₺351,863.00

Çarpanlar

FD/FAVÖK	:	7.68
F/K	:	34.83
PD/DD	:	4.66
Öz Sermaye Kârlılığı	:	12.40

Kâr Marjları



Logo Yazılım (LOGO)

Hasılattan Gelen Güçlü Etki; Faaliyet Kârlarını da Desteklemiştir!

- Şirketin, 2024/12 döneminde elde ettiği **Hasılat**; geçen yılın aynı dönemine(2023/12) göre 948,3 Milyon TL(yüzde 30,24) civarında artış göstererek, **4,08 Milyar TL** düzeyinde gerçekleşmiştir. **Satışların Maliyeti** ise; aynı dönemler arasında 23,0 Milyon TL civarında(yüzde 18,78) artmış ve cari dönemde **145,5 Milyon TL** olmuştur. Satışların Maliyeti'ndeki artışın, Hasılat tarafındaki artıştan oldukça sınırlı olması sonrasında; şirketin **Brüt Kâr** kaleminde 925,3 Milyon TL düzeyinde artış(+) ortaya çıkmış ve cari dönemde **3,94 Milyar TL** olarak gerçekleşme göstermiştir. Brüt Kâr Marjı da; geçen seneki yüzde 96,09 seviyesinden yüzde 96,44 düzeyine yükselmiştir(+).
- Şirketin **Faaliyet Giderleri**; "Personel", "Reklam-Satış" ve "Amortisman" giderlerindeki artışların önderliğinde, 386,0 Milyon TL(yüzde 15,29) artmış ve cari dönemde **2,91 Milyar TL** olarak gerçekleşmiştir. 2023/12 döneminde 71,7 Milyon TL civarında gider kaydedilen **Diğer Net Esas Faaliyet Giderleri** kalemine ise; cari dönemde **79,5 Milyon TL** civarında gider yazılmıştır.
- Sonuç olarak**; 3,94 Milyar TL'lik Brüt Kâr rakamından, 2,91 Milyar TL'lik Faaliyet Giderleri ve 79,5 Milyon TL'lik Diğer Net Esas Faaliyet Giderleri'nin çıkartılması sonrasında, şirketin **Esas Faaliyet Kârı 948,1 Milyon TL** olarak(senelik artış 531,5 Milyon TL) gerçeklemiştir. Kur farkları ve tek seferlik kalemlerin dahil edilmediği, buna karşın Amortisman Giderleri'nin eklendiği **FAVÖK** rakamı ise; 622,3 Milyon TL artmış(+) ve finansallarda **1,52 Milyar TL** düzeyinde yer bulmuştur. Bu gelişmeler üzerine; Esas Faaliyet Kâr Marjı yüzde 13,29 düzeyinden yüzde 23,21 seviyesine, FAVÖK marjı da yüzde 28,72'den yüzde 37,29'a hızla yükselmiştir(+).

Şirketin Net Kâr Marjı da Artmıştır!

- Cari dönemde, şirketin **Net Yatırım Faaliyet Gelirleri**; "Menkul Kıymet Satış Kârları" alt kaleminin etkisiyle **134,1 Milyon TL** civarında(2023/12'de 169,2 Milyon TL) gerçekleşmiştir. Geçen yılın aynı döneminde, "Net Kur Farkı Gelirleri" alt kaleminin etkisiyle 347,9 Milyon TL gelir kaydedilen **Net Finansman Gelirleri/Giderleri** kalemine ise; cari dönemde kurdaki stabilite ile bu alt kalemdeki tutarın hayli azalmış olması ve kredi kartı alacaklarının erken tahsilinden kaynaklı olan "Faiz Giderleri" alt kalemindeki artışın etkisiyle **212,4 Milyon TL gider** yazılmıştır. Cari dönemde ayrıca, şirketin **Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımları'ndan** da **73,4 Milyon TL gider** ortaya çıkmıştır.
- 2023/12 dönemi finansallarına 76,3 Milyon TL civarında Vergi Gideri yazan şirket, cari dönemde ise **768,0 Bin TL** düzeyinde oldukça sınırlı **Ertelemiş Vergi Geliri** kaydetmiştir. TMS 29 enflasyon düzeltmesi uygulamasından kaynaklı olarak finansallara eklenen **Net Parasal Pozisyon Kaybı** da; geçen yıl ki 622,1 Milyon TL'lik tutarın altında gerçekleşerek **491,6 Milyon TL** olmuştur. Bu gelişmeler sonrasında; cari dönemde **351,9 Milyon TL** düzeyinde **Dönem Net Kârı** ortaya çıkmıştır. Geçen yıl 202,4 Milyon TL tutarında Dönem Net Kârı elde eden şirketin, böylece Net Kâr Marjı da; yüzde 6,45'den yüzde 8,62'ye yükselmiştir(+).

Operasyonel Gelişmeler, Beklentiler ve Hedef Fiyatımız;**➤ Şirketin operasyonel gelişmelerini incelediğimizde;**

- Logo Türkiye tarafında; SaaS(abonelik satışları ve diğer tekrarlayan) gelir büyümesi hızlı bir şekilde devam ederken, yıllık bazda yüzde 26 oranında artış kaydedilmiştir. Tekrarlayan gelirler yüzde 21 oranında artarken, faturalanan gelire oranı da yüzde 80'e çıkmıştır. Makro seviyedeki zorluklara rağmen, 2024 yılında EAS ve e-Servis segmentinde yeni müşteri kazanımı 11,6 bin seviyesinde gerçekleşmiştir. FAVÖK yüzde 69 oranında artış göstermiş ve Net Kârdaki artış da yüzde 94 olmuştur.
- 2024 Aralık itibarıyla Logo Total Soft(şirketin Romanya'daki bağlı ortağı) tarafında; faaliyetlerin konsolidasyon metodu değişmiştir. Net kâr, varlıklar ve yükümlülükler bazında konsolidasyon 31 Aralık 2024 itibarıyla UFRS5 çerçevesinde devam etmiştir. Romanya faaliyetlerinin sadece net kâr seviyesinde konsolide edilmesi sonucunda 4. çeyrek gelir ve FAVÖK performansının doğru değerlendirilebilmesi için dokuz aylık kümülatif rakamların da aynı baza getirilmesi gerekmektedir. 2025 raporlama dönemi itibarıyla: Romanya operasyonlarının konsolidasyonu özkaynak yöntemine göre yapılacaktır. Total Soft'un performansı, Logo'nun finansallarını Vergi Öncesi Kâr (VÖK) seviyesinde etkileyecek ve TMS21.48 çerçevesinde özkaynakta biriken yabancı para çevrim farkları gelir tablosuna kaydedilecektir. Romanya faaliyetleri, önceki dönemlerdeki gibi konsolide edilseydi(TMS 29 hariç); Faturalanan Gelirler yüzde 66 artışla 5,29 Milyar TL olacak, Satış Gelirleri de yüzde 77 oranında artışla 4,58 Milyar TL'ye ulaşacaktı. FAVÖK yüzde 113 oranında artışla 1,23 Milyar TL ve Dönem Net Kârı yüzde 28 oranında artışla 538 Milyon TL olarak gerçekleşecekti.
- Logo Infosoft(şirketin Hindistan'daki iş ortağı) tarafında ise; MRR(aylık tekrarlayan gelir) 2023 Aralık ayındaki 28 Bin Dolar seviyesinden 2024 Aralık itibarıyla 45 Bin Dolar'a çıkmıştır. ARR(yıllıklandırılmış MRR) ise yüzde 62 oranında artışla 545 Bin Dolar düzeyine ulaşmıştır. Toplam kullanıcı sayısı; yıllık yüzde 55 oranında artışla 19,1'e gelirken, ARPU(kullanıcı başına ortalama gelir) ise 2023 Aralık'taki 27 Dolar seviyesinden 29 Dolar'a tırmanmıştır.

➤ Şirketin 2025 yılı beklentileri şu şekildedir;

- Logo Türkiye için(TMS 29 dahil); yüzde 7 oranında faturalanan gelir büyümesi, yüzde 11 oranında UFRS gelir büyümesi ve yüzde 35 civarında FAVÖK marjı beklenmektedir.
- Loto Total Soft(Romanya) için; yüzde 2 oranında Euro bazlı(2025 sonu Euro/TL kuru beklentisi 45,2) gelir büyümesi ve yüzde 23 oranında FAVÖK marjı öngörülmektedir.

✓ **Açıklanan finansallar, operasyonel gelişmeler ve beklentiler doğrultusunda, değerlendirme modelimizde oluşturduğumuz geleceğe dönük projeksiyonlarımız kapsamında; şirket hisseleri için 12 aylık hedef fiyatımızı 154,00 TL düzeyinden 173,00 TL seviyesine revize ediyoruz ve "AL" olan tavsiyemizi de koruyoruz.**

ÖZET BİLANÇO(Bin TL)	2024/12	2024/09	Çeyreklik Değişim(%)	2023/12	Yıllık Değişim(%)
DÖNEN VARLIKLAR	4,245,551.00	1,812,546.00	134.23	2,476,160.00	71.46
Nakit ve Nakit Benzerleri	443,806.00	641,548.00	-30.82	704,755.00	-37.03
Ticari Alacaklar	1,201,961.00	872,840.00	37.71	1,177,629.00	2.07
Stoklar	14,461.00	23,580.00	-38.67	52,407.00	-72.41
Peşin Ödenmiş Giderler	61,071.00	75,995.00	-19.64	70,656.00	-13.57
Cari Dönem Vergisiyle İlgili Varlıklar	-	-	#SAYI/0!	-	0.00
Diğer Dönen Varlıklar	31,295.00	76,257.00	-58.96	63,527.00	-50.74
DURAN VARLIKLAR	3,020,974.00	4,439,178.00	-31.95	5,238,028.00	-42.33
Maddi Duran Varlıklar	345,940.00	355,761.00	-2.76	410,368.00	-15.70
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	1,846,260.00	3,367,004.00	-45.17	3,543,738.00	-47.90
Ertelenmiş Vergi Varlığı	74,475.00	24,265.00	206.92	79,333.00	-6.12
TOPLAM VARLIKLAR	7,266,525.00	6,251,724.00	16.23	7,714,188.00	-5.80
KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	3,736,122.00	2,890,990.00	29.23	3,731,937.00	0.11
Kısa Vadeli Borçlanmalar	6,146.00	21,896.00	-71.93	52,746.00	-88.35
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	-	100,851.00	-100.00	95,403.00	-100.00
Ticari Borçlar	258,499.00	201,889.00	28.04	405,979.00	-36.33
Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsamında Borçlar	325,388.00	462,265.00	-29.61	616,298.00	-47.20
Diğer Borçlar	280,335.00	623,982.00	-55.07	825,679.00	-66.05
Türev Araçlar	-	-	#SAYI/0!	-	0.00
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	-	4,731.00	-100.00	13,456.00	-100.00
Kısa Vadeli Karşılıklar	-	-	#SAYI/0!	-	0.00
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	54.00	35,303.00	-99.85	31,985.00	-99.83
UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	627,318.00	564,122.00	11.20	657,577.00	-4.60
Uzun Vadeli Borçlanmalar	5,335.00	315,400.00	-98.31	356,447.00	-98.50
Uzun Vadeli Karşılıklar	147,879.00	176,895.00	-16.40	194,029.00	-23.79
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	10,257.00	29,799.00	-65.58	41,084.00	-75.03
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	-	-	#SAYI/0!	-	0.00
TOPLAM YÜKÜMLÜLÜKLER	4,363,440.00	3,455,112.00	26.29	4,389,514.00	-0.59
TOPLAM ÖZKAYNAKLAR	2,903,085.00	2,796,612.00	3.81	3,324,674.00	-12.68
ANA ORTAKLIĞA AİT ÖZKAYNAKLAR	2,629,408.00	2,575,437.00	2.10	3,046,595.00	-13.69
Ödenmiş Sermaye	95,000.00	100,000.00	-5.00	100,000.00	-5.00
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılmayacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler (Giderler)	295,288.00	216,510.00	36.39	191,020.00	54.58
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler (Giderler)	595,343.00	667,724.00	-10.84	755,696.00	-21.22
Yeniden Değerleme Artışı	- 55,804.00 -	46,911.00	18.96	46,233.00	20.70
Kar Yedekleri	- 9,297.00 -	11,012.00	-15.57	14,953.00	-37.83
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	567,415.00	644,069.00	-11.90	560,873.00	1.17
Geçmiş Yıllar Karları veya Zararları	812,707.00	725,730.00	11.98	1,165,271.00	-30.26
Net Dönem Karı veya Zararı	351,863.00	318,421.00	10.50	202,353.00	73.89
KONTROL GÜCÜ OLMAYAN PAYLAR	273,677.00	221,175.00	23.74	278,079.00	-1.58
TOPLAM KAYNAKLAR	7,266,525.00	6,251,724.00	16.23	7,714,188.00	-5.80

Kaynak: Finnet

ÖZET GELİR TABLOSU(Bin TL)	2024/12	2024/09	Çeyreklik Değişim(%)	2023/12	Yıllık Değişim(%)
HASILAT	4,084,053.00	3,648,135.00	11.95	3,135,800.00	30.24
SATIŞLARIN MALİYETİ	145,458.00	663,750.00	-78.09	122,458.00	18.78
BRÜT KAR (ZARAR)	3,938,595.00	2,984,385.00	31.97	3,013,342.00	30.71
GENEL YÖNETİM GİDERLERİ(-)	437,401.00	379,283.00	15.32	425,226.00	2.86
PAZARLAMA, SATIŞ VE DAĞITIM GİDERLERİ(-)	1,052,240.00	676,612.00	55.52	947,671.00	11.03
ARAŞTIRMA VE GELİŞTİRME GİDERLERİ(-)	1,421,398.00	1,075,874.00	32.12	1,152,171.00	23.37
ESAS FAALİYETLERDEN DİĞER GELİRLER	64,854.00	57,308.00	13.17	30,804.00	110.54
ESAS FAALİYETLERDEN DİĞER GİDERLER	144,335.00	48,658.00	196.63	102,468.00	40.86
ESAS FAALİYET KARI (ZARARI)	948,075.00	861,266.00	10.08	416,610.00	127.57
FAVÖK	1,522,750.00	1,333,208.00	14.22	900,491.00	69.10
YATIRIM FAALİYETLERİNDEN GELİRLER	139,218.00	108,046.00	28.85	169,223.00	-17.73
YATIRIM FAALİYETLERİNDEN GİDERLER	5,146.00	0.00	#SAYI/0!	0.00	0.00
ÖZKAYNAK YÖNTEMİYLE DEĞERLENEN YATIRIMLARIN KARLARINDAN (ZARARLARINDAN) PAYLAR	-73,449.00	-37,374.00	96.52	-18,587.00	295.16
FİNANSMAN GELİRİ (GİDERİ) ÖNCESİ FAALİYET KARI (ZARARI)	1,008,698.00	931,938.00	8.24	567,246.00	77.82
FİNANSMAN GELİRLERİ	166,901.00	150,482.00	10.91	664,824.00	-74.90
FİNANSMAN GİDERLERİ	379,299.00	318,366.00	19.14	316,955.00	19.67
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)	304,738.00	370,080.00	-17.66	293,027.00	4.00
DÖNEM VERGİ GİDERİ GİDERİ/GELİRİ	0.00	7,384.00	-100.00	170,919.00	-100.00
ERTELENMİŞ VERGİ GELİRİ/GİDERİ	-768.00	33,967.00	-102.26	-94,585.00	-99.19
DÖNEM NET KÂRİ(Ana Ortaklık Payları)	351,863.00	318,421.00	10.50	202,353.00	73.89

Kaynak: Finnet

YASAL UYARI

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, yatırım ve kalkınma bankaları ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde ve yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir.

Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Gerek bu yayındaki, gerekse bu yayında kullanılan kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu yayındaki bilgilerin kullanılması sonucunda yatırımcıların ve/veya ilgili kişilerin uğrayabilecekleri doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan, kâr yoksunluğundan, manevi zararlardan ve her ne şekil ve surette olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü zararlardan dolayı Alnus Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz.

Alnus Yatırım Araştırma Ekibi

Yusuf Kavak
Araştırma Müdürü